

品种研究



程伟

宏观分析师

执业资格号： F3012252

投资咨询证： Z0012892

电话： 0516-83831160

Email: chengwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学资产评估硕士，新纪元期货宏观分析师，主要从事宏观经济、股指、黄金期货研究。

股指：国常会出台稳增长措施，股指有望延续反弹

一、基本面分析

(一) 宏观分析

1. 中国 8 月官方制造业 PMI 连续 5 个月下滑

中国 8 月官方制造业 PMI 降至 50.1（前值 50.4），连续 5 个月下滑，创去年 3 月以来新低。官方非制造业 PMI 降至 47.5（前值 53.3），为去年 2 月以来首次跌破临界值。8 月财新制造业 PMI 降至 49.2（前值 50.3），连续 3 个月下滑，去年 4 月以来首次跌破扩张区间。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.3，较上月回落 1.4 个百分点；中型企业 PMI 录得 51.2，高于上月 1.2 个百分点；小型企业 PMI 回升至 48.2（前值 47.8），但已连续 3 个月低于临界值。表明大型企业经济活动下滑，小型企业景气度持续低迷，经济扩张步伐进一步放缓，宏观政策需加大对小微企业的支持。从分类指数看，生产指数为 50.9（前值 51.0），连续 3 个月回落。新订单指数录得 49.6，较上月下滑 1.3 个百分点，去年 3 月以来首次低于临界值，其中新出口订单指数降至 46.7（前值 47.1），连续 5 个月下滑，创去年 6 月以来新低。表明受经济增速放缓以及原材料价格上涨等因素的影响，供需两端同步放缓，尤其外需下行压力加大。

2. 央行缩量开展逆回购操作，货币市场利率小幅下行

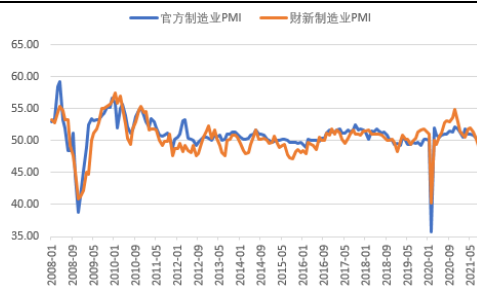
为维护银行体系流动性合理充裕，央行在公开市场进行 1300 亿 7 天期逆回购操作，当周实现净回笼 400 亿。货币市场利率小幅下行，7 天回购利率下降 38BP 报 2.07%，7 天 shibor 下行 27BP 报 2.0590%。

3. 沪深两市融资余额小幅回升，沪深港通北上资金大幅净流入

沪深两市融资余额小幅回升，截止 2021 年 9 月 2 日，融资余额报 17106.12 亿元，较上周增加 48.37 亿元。

沪深港通北上资金大幅净流入，截止 2021 年 9 月 2 日，沪股通资金本周累计净流入 133.49 亿元，深股通资金累计净流入 75.10 亿元。

图 1. 中国 8 月官方、财新制造业 PMI



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2. 沪深两市融资余额变化



资料来源：WIND 新纪元期货研究

（二）政策消息

1. 国家主席习近平在 2021 年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上发表视频致辞称，将继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。

2. 证监会副主席阎庆民：做好投资者关系管理正当其时，上市公司应秉持对投资者高度负责的工作理念，以业绩说明会为纽带，提升投资者关系管理水平。

3. 美联储主席鲍威尔讲话缓和了市场对 9 月宣布缩减购债的预期，美元指数延续调整，非美货币连续反弹，人民币汇率小幅升值。截至 9 月 2 日，离岸人民币率报 6.4462，较上周上涨 0.22%。

（三）基本面综述

近期公布的数据显示，中国 8 月官方制造业 PMI 连续 5 个月下滑，财新制造业 PMI 跌破扩张区间，工业生产明显回落，需求持续走弱，尤其外需下降幅度较大。表明随着基数效应进一步消退，以及全球经济增速拐点的到来，我国经济下行压力加大，稳增长必要性增加。国务院常务会议强调，在用好已出台惠企政策基础上，进一步采取措施稳住市场主体、稳住就业，保持经济运行在合理区间。加大对市场主体特别是中小微企业纾困帮扶力度，今年在增加 3000 亿元支小再贷款额度。统筹做好跨周期调节。发挥地方政府专项债作用带动扩大有效投资。根据国际环境变化和发展实体经济需要，加强政策储备，研究和适时出台部分惠企政策到期后的接续政策。由此来看，进入下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，宏观政策将加强逆周期调节，财政政策有望加码，财政支出和地方专项债发行将会加快。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，重点为中小微企业纾困，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。

影响风险偏好的因素多空交织，证监会要求不断壮大机构投资者力量，保护机构投资者合法权益，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上暗示年内开始缩减购债。

二、波动分析

1. 一周市场综述

国外方面，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上讲话，暗示年内开始缩减购债，但没有明确 taper 的具体时间和节奏，被市场解读为鸽派，欧美股市普遍反弹。国内方面，中国 8 月制造业 PMI 进一步走弱，国务院常务会议出台稳增长措施，股指展开超跌反弹。截止周五，IF 加权最终以 4812.0 点报收，周涨幅 0.81%，振幅 4.08%；IH 加权最终以 2.06% 的周涨幅报收于 3170.4 点，振幅 5.51%；IC 加权本周涨幅 1.30%，报 7090.2 点，振幅 3.35%。

2. K 线及均线分析

周线方面，IF 加权在 4700 关口附近企稳反弹，但上方面临 10 周线的压制，整体维持在 4680-5000 区间震荡，短期反复震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。

图 3. IF 加权周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 上证指数周 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

日线方面，IF 加权下方受到前期低点 4633 与 4668 连线的支撑，企稳反弹并站上 20 日线，短期面临 40 日线压力，若能有效突破则反弹空间进一步打开。

图 5. IF 加权日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6. 上证指数日 K 线图



资料来源：WIND 新纪元期货研究

3. 趋势分析

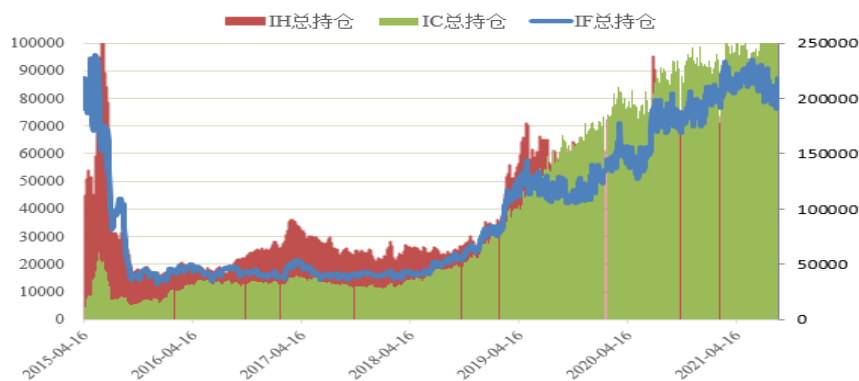
从趋势上来看，股指走势严重分化，IF 加权维持在 4600-5000 区间震荡，IH 加权反复探底，IC 加权仍运行在上升趋势中，不断创年内新高。

4. 仓量分析

截止周四，期指 IF 合约总持仓较上周增加减少 2891 手至 204010 手，成交量减少 12437 手至 95463 手；IH 合约总持仓报 110647 手，较上周增加 10925 手，成交量增加 6427 手至 68086 手；IC 合约总持仓较上周增加 7455 手至 274914 手，成交量增加 24255 手至 99110 手。数据显示，期指 IH、IC 成交量和持仓量均较上周增加，表明资金明显流入市场。

会员持仓情况：截止周四，IF 前五大主力总净空持仓增加 446 手，IH 前五大主力总净空持仓减少 1177 手，IC 前五大主力总净空持仓增加 1126 手。中信、海通 IF 总净空持仓增加 420/105 手，中信 IH 总净空持仓减少 362 手，中信、海通 IC 总净空持仓增加 465/435 手。从会员持仓情况来看，主力持仓传递信号总体偏空。

图 7. 三大期指总持仓变动



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

投资有风险 理财请匹配

中期展望（月度周期）：在政策面的呵护下，股指恐慌性下跌结束，反复震荡筑底并酝酿反弹的可能性较大。近期公布的数据显示，中国 8 月官方制造业 PMI 连续 5 个月下滑，财新制造业 PMI 跌破扩张区间，工业生产明显回落，需求持续走弱，尤其外需下降幅度较大。表明随着基数效应进一步消退，以及全球经济增速拐点的到来，我国经济下行压力加大，稳增长必要性增加。国务院常务会议强调，在用好已出台惠企政策基础上，进一步采取措施稳住市场主体、稳住就业，保持经济运行在合理区间。加大对市场主体特别是中小微企业纾困帮扶力度，今年在增加 3000 亿元支小再贷款额度。统筹做好跨周期调节。发挥地方政府专项债作用带动扩大有效投资。根据国际环境变化和发展实体经济需要，加强政策储备，研究和适时出台部分惠企政策到期后的接续政策。由此来看，进入下半年，稳增长压力较小的窗口期不在，宏观政策将加强逆周期调节，财政政策有望加码，财政支出和地方专项债发行将会加快。货币政策保持稳健，不搞“大水漫灌”，重点为中小微企业纾困，若经济放缓超预期，不排除再次降准的可能。影响风险偏好的因素多空交织，证监会要求不断壮大机构投资者力量，保护机构投资者合法权益，有助于提振市场信心。不利因素在于，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上暗示年内开始缩减购债。

短期展望（周度周期）：中国 8 月财新制造业 PMI 跌破扩张区间，国常会出台稳增长措施，股指再次探底回升。IF 加权下方受到前期低点 4633 与 4668 连线支撑，企稳反弹并站上 20 日线，但上方面临 40 日线压制，若能有效突破则反弹空间进一步打开。IH 加权在前期低点 3034 附近止跌反弹，收复 20 日线，MACD 指标底背离，短期有望延续反弹。IC 加权回踩 10 日线企稳回升，再创年内新高，关注上升通道上轨压力。上证指数突破前期高点 3731 与 3629 连线压力，短期有望挑战 3600 关口，关注能否有效突破。

2. 操作建议

中国 8 月官方制造业 PMI 连续 5 个月下滑，财新制造业 PMI 跌破扩张区间，经济下行压力进一步加大。国务院常务会议出台稳增长措施，市场信心得到提振，股指再次探底回升，短期有望延续反弹。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#